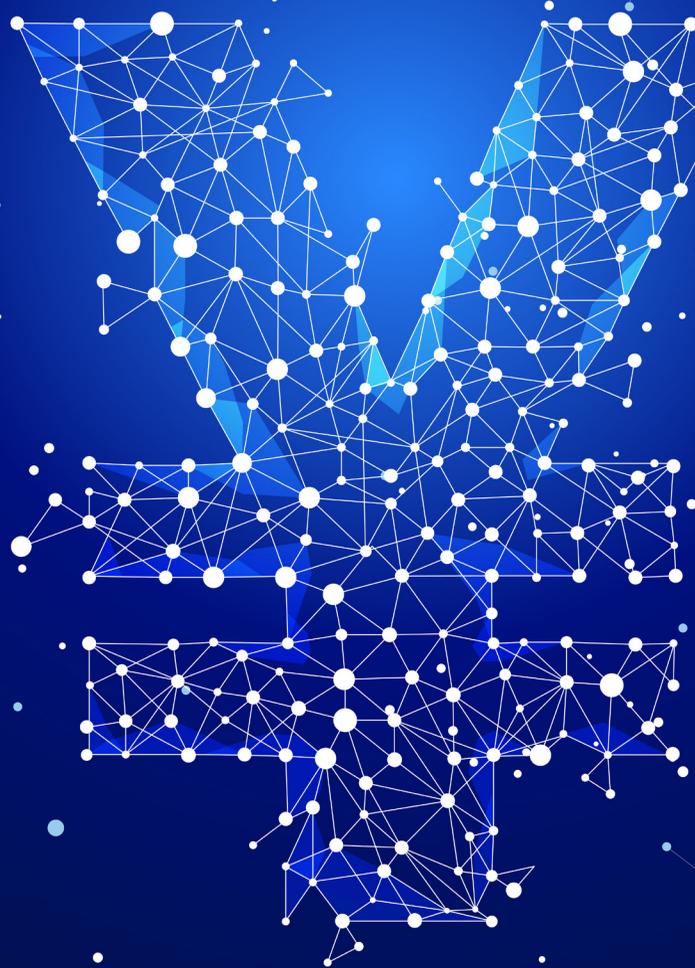


2022年人民币汇率年报

人民币汇率开启新周期



2023/01

| 第一财经研究院年度旗舰系列报告 |

出品人

杨宇东

策划

于舰

主笔

刘昕 李嘉怡

编辑

于明

审定

于舰 马绍之

视觉创意

第一财经视觉中心

视觉设计

王皎莹 钱春华 蒋皓明

校对

申江波 苑利芬 邓诗瑜 赵维一 王婕妤

运营

邵玉蓉



第一财经 APP



第一财经研究院微信公众号

本报告电子版可在第一财经研究院微信公众号和第一财经 APP 上阅读，请扫二维码获取报告电子版链接。

此报告为第一财经原创，著作权及其相关衍生权利归第一财经所有。未经第一财经书面授权，不得以任何方式加以使用，包括但不限于转载、摘编、复制或建立镜像。第一财经保留追究侵权者法律责任的权利。如需获得授权请联系第一财经版权部：banquan@yicai.com。更多第一财经研究院的最新研究和报告内容，请访问 www.cbnri.org，或详询 yicairi@yicai.com。

第一财经研究院产品系列

★《高频看宏观》★《金融条件指数》★《第一财经首席经济学家调研》★《第一财经研究院宏观经济系列报告》★《中国企业全球化报告》★《中国影响力投资报告》★《可持续发展报告》★《中国 ESG 投资报告》★《中国企业社会责任报告》★《中国 A 股上市公司 ESG 评级报告》等

摘要

2022 年，人民币汇率走势跌宕起伏。美元对人民币汇率由 2022 年第一季度最低的 6.31 一路上升至年内最高点 7.31，随后在疫情防控优化的背景下小幅回落至 6.95。

人民币汇率受到一系列国内外宏观因素的影响。从国内角度来看，疫情和防疫政策的变化直接影响到市场对于经济基本面的预期，经济强则汇率强。因此，2022 年疫情和防疫政策的变化是影响人民币汇率走势的主要因素。

从海外角度来看，美联储激进的加息政策和俄乌冲

突是两个重大的影响因素。美联储加息削弱美国经济增长预期，俄乌冲突直接冲击欧洲经济。

展望 2023 年，随着疫情防控优化和国常会一系列房地产、消费和基建投资政策的出台，我国内需有望回暖。然而，2023 年海外经济增长前景仍存在较大不确定性，最大的影响因素是美联储加息背景下的美国经济走势。若美国陷入经济衰退，将对全球经济产生不利影响，并进一步影响我国外贸走势。因此，我们应警惕 2023 年全球经济下滑对我国带来的溢出效应。稳外贸是 2023 年稳人民币汇率的关键。

CONTENTS

目录

01

2022年人民币汇率走势回顾

006

- 1.1 2022年人民币对一篮子货币呈贬值走势
- 1.2 国内疫情和防疫政策变化是影响人民币汇率的关键因素
- 1.3 美元指数主导美元对人民币汇率走势

02

2023年人民币汇率展望

014

- 2.1 强势美元或难以持续
- 2.2 人民币汇率将企稳回升，稳外贸是稳汇率的重点

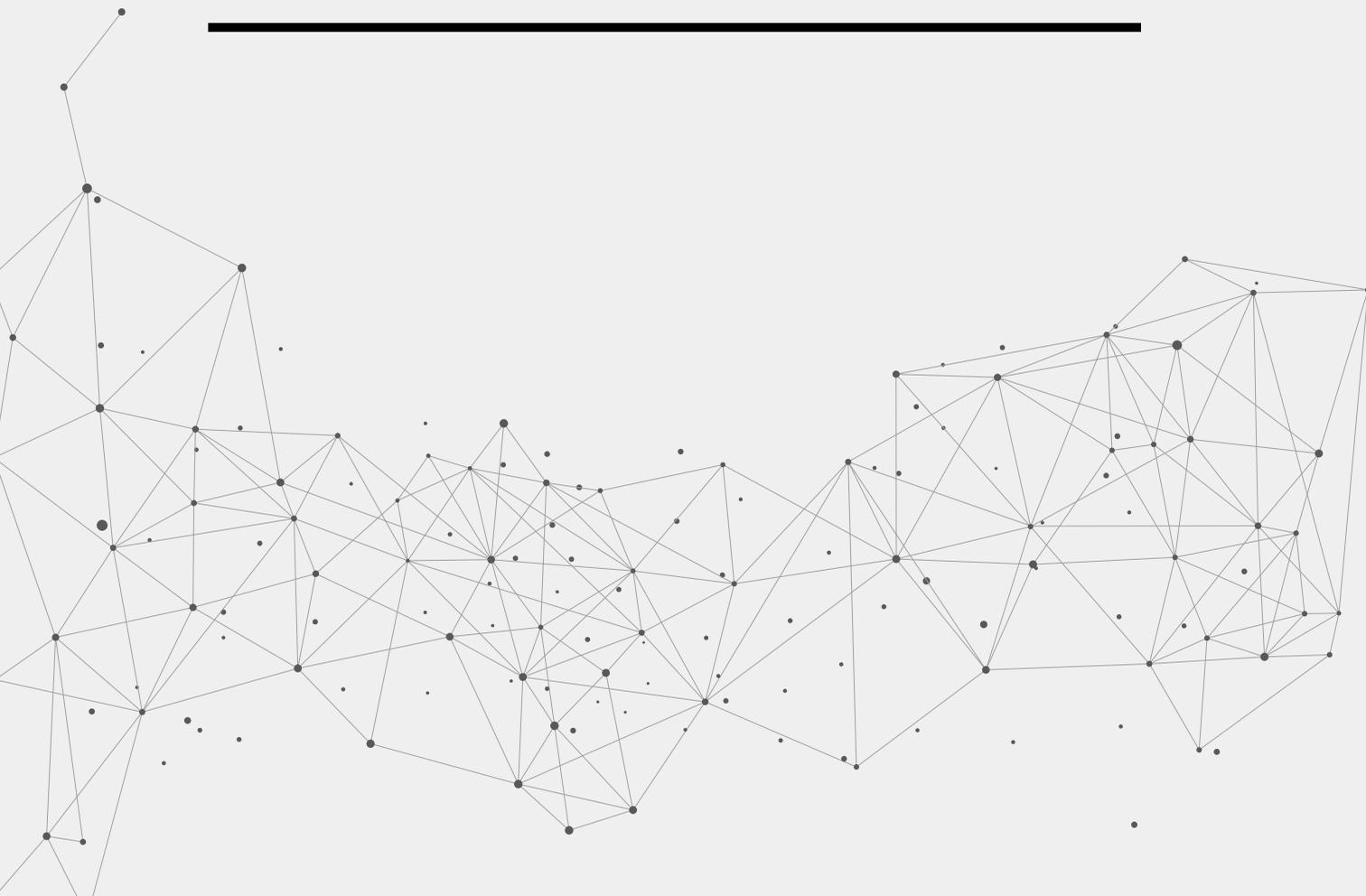


Chapter 1

01 2022年人民币汇率走势回顾

P7-13

- 1.1 2022年人民币对一篮子货币呈贬值走势
 - 1.2 国内疫情和防疫政策变化是影响人民币汇率的关键因素
 - 1.3 美元指数主导美元对人民币汇率走势
-



2022 年，人民币汇率受到一系列国内外宏观因素的影响。从国内角度来看，疫情和防疫政策的变化直接影响到市场对于经济基本面的预期，经济强则汇率强。因此，2022 年疫情和防疫政策的变化是

影响人民币汇率走势的主要因素。从海外角度来看，美联储激进加息和俄乌冲突是两个重大的影响因素。美联储加息削弱美国经济增长预期，俄乌冲突直接冲击欧洲经济。

1.1 2022 年人民币对一篮子货币呈贬值走势

2022 年，人民币对一篮子货币的有效汇率指数整体呈波动下行走势。外汇交易中心发布的 CFETS 人民币汇率指数从 2021 年末的 102.47 下降至 98.67，年内降幅达到 3.7%。第一财经研究院编制的人民币名义有效汇率指数（NEER）从 2021 年末的 99.06 下降至 96.55，年内降幅达到 2.5%。

从人民币对主要发达国家货币汇率来看，2022 年人民币对美元、新加坡元以及瑞士法郎的贬值幅度较大，分别达到 8.3%、9.2% 和 7.7%；对欧元、澳元、加元的贬值幅度均达到 2% 以上。2022 年

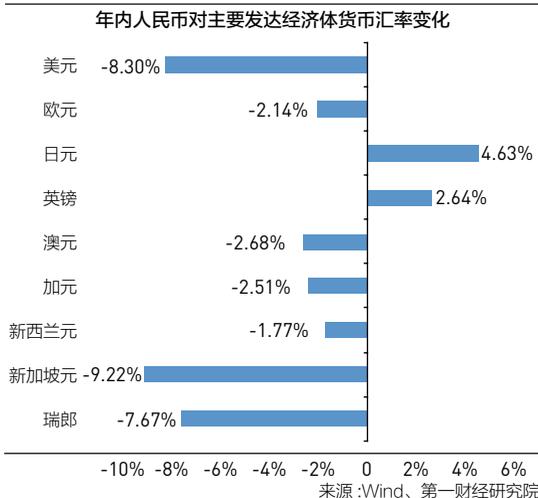
人民币主要对日元和英镑升值，升幅分别为 4.6% 和 2.6%。

2022 年人民币对多数新兴市场经济体货币贬值。其中，人民币对俄罗斯卢布和墨西哥比索的贬值幅度较大，分别为 11.6% 和 13.0%；对中东国家货币，如阿联酋迪拉姆和沙特里亚尔的贬值幅度均达到 8.0% 以上；对亚洲新兴市场经济体货币，如马来西亚林吉特、韩元、泰铢等的贬值幅度在 4.0% 左右。2022 年人民币对土耳其里拉的升值幅度较大，达到 31.3%。

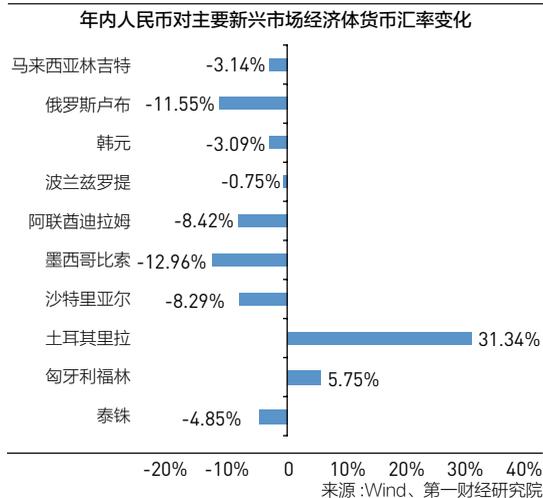
图表 1: 2022 年，人民币有效汇率指数呈现波动下行趋势



图表 2：人民币对美元、新加坡元等贬值幅度较大



图表 3：人民币对多数新兴市场经济体货币贬值

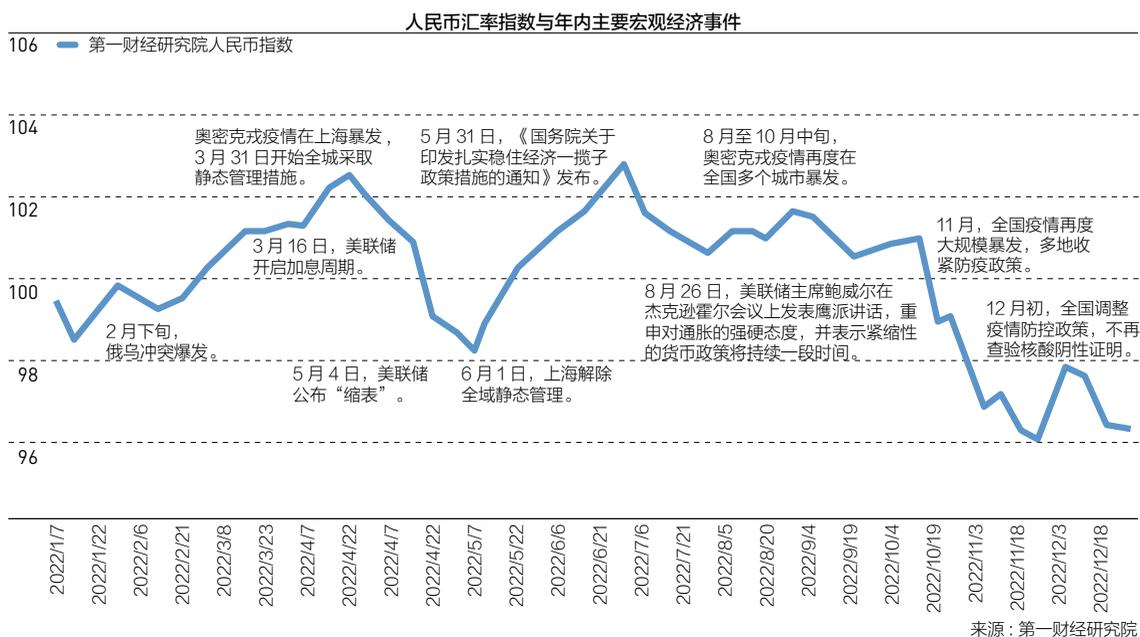


1.2

国内疫情和防疫政策变化是影响人民币汇率的关键因素

2022年，人民币汇率走势受到一系列国内外宏观因素的影响。

图表 4：人民币汇率走势受到主要宏观事件驱动

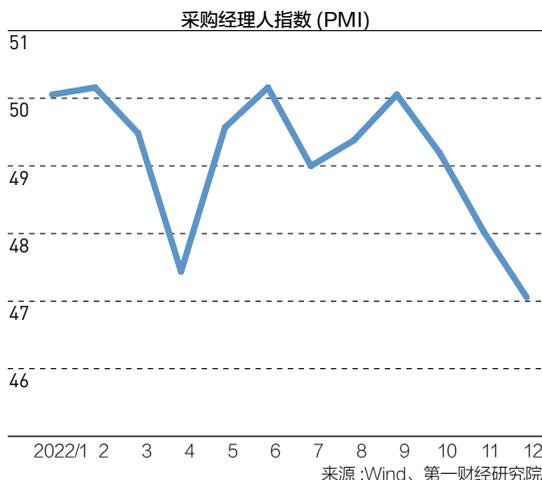


从国内来看，2022年疫情和防疫政策的变化是影响中国经济基本面和人民币汇率的主要因素。国内的疫情防控大致可以分为四个阶段：

第一阶段是2022年3月下旬至5月底。该阶段，全国多个城市暴发奥密克戎疫情，其中上海单日新增感染人数不断上升，导致上海不得不采取全域静态管理措施。2022年4月中旬，全国单日新增感染人数一度达到近3万人。严格的封控措施导致多地停工停产，中国经济基本面开始走弱。在此期间，人民币对美元汇率自2022年4月19日起开始连续贬值，美元对人民币汇率由4月19日的6.38上升至5月19日的6.77，一个月内人民币对美元贬值6.1%。从对一篮子货币汇率来看，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）从4月初的102.37下降至5月底的99.13，贬值幅度为3.2%。我们曾在《人民币汇率正在释放贬值压力》一文中提出，2022年4月下旬开始的人民币贬值趋势是对2021年汇率超升的修正，而当时由疫情引发的中国经济基本面走弱是引发汇率修正的关键因素。

第二阶段是2022年6月至7月。当时上海解除全域静态管理，此前3~5月所积压的需求和生产潜力在短期内被快速释放。从高频数据来看，2022年6月至8月中旬，高炉开工率、江浙织机开工率、汽车轮胎开工率、商品房销售面积等指标在此期间均迎来短暂的反弹。从PMI来看，2022年6月制造业PMI读数为50.2，明显好于4月的47.4；2022年6月商务活动PMI的改善幅度更加明显，由4月的41.9上升至当月的54.7。在此期间，人民币汇率出现一定幅度的回升，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）从2022年5月底的99.13回升至7月中旬的102.95，升幅达到3.9%。

图表 5: 2022年PMI指数呈现悲观预期



图表 6: 中国出口当月同比增速由正转负



第三阶段是2022年8月至11月。除奥密克戎疫情再度肆虐之外，该阶段全国多个城市出现新建商品房无法按时交付的情况，叠加中国出口增速放缓，市场对于中国经济基本面的悲观预期导致包括人民币汇率在内的资产价格剧烈调整。8月恰逢旅游旺季，在人员流动的情况下，病毒的高传染性导致各地再度暴发奥密克戎疫情。2022年11月进入秋冬季节之后，奥密克戎疫情变得越发严重，11月下旬全国单日新增感染人数达到4万人以上。在此期间，人民币对一篮子货币汇率呈现加速贬值的态势，第

第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）从 2022 年 10 月 14 日的 101.02 下降至 11 月 30 日的 96.11，贬值幅度为 4.9%。

第四阶段是 2022 年 12 月以后。国务院联防联控机制对优化疫情防控措施做出新的部署，各地开始逐渐放宽疫情防控，多地对于进入公共场所不再要求查验场所码、健康码等，此前常态化防疫手段逐步退出历史舞台。随着疫情防控措施优化，全国病毒感染人数快速上升，经济活动暂时放缓，2022

年 12 月的多项经济指标较 11 月进一步走弱，其中 PMI 仅为 47.0，工业增加值增速下降至 3.6%，固定资产投资增速下降至 5.1%，房屋新开工面积增速和商品房销售面积增速分别降至 -39.4% 和 -24.3%，消费增速也下降至 -0.2%。然而，在 2022 年 12 月以后，无论是人民币对美元汇率还是人民币指数走势均有所企稳，在 2022 年 12 月 1 日至 31 日期间，美元对人民币汇率由 7.08 下降至 6.95，第一财经研究院人民币名义有效汇率指数（NEER）由 96.11 升至 96.55。

图表 7：从主要经济指标来看，疫情防控政策放开以后，12 月经济数据较 11 月有所走弱

主要经济指标	2022/1	2022/2	2022/3	2022/4	2022/5	2022/6	2022/7	2022/8	2022/9	2022/10	2022/11	2022/12
PMI	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	49.0	49.4	50.1	49.2	48.0	47.0
城镇调查失业率	5.3%	5.5%	5.8%	6.1%	5.9%	5.5%	5.4%	5.3%	5.5%	5.5%	5.7%	5.5%
16~24 岁人口调查失业率	15.3%	15.3%	16.0%	18.2%	18.4%	19.3%	19.9%	18.7%	17.9%	17.9%	17.1%	16.7%
工业增加值：累计同比	3.9%	7.5%	6.5%	4.0%	3.3%	3.4%	3.5%	3.6%	3.9%	4.0%	3.8%	3.6%
服务业生产指数：累计同比	13.1%	4.2%	2.5%	0.3%	-0.7%	-0.4%	-0.3%	0.0%	0.1%	0.1%	-0.1%	-0.1%
固定资产投资：累计同比	4.9%	12.2%	9.3%	6.8%	6.2%	6.1%	5.7%	5.8%	5.9%	5.8%	5.3%	5.1%
民间固定资产投资：累计同比	7.0%	11.4%	8.4%	5.3%	4.1%	3.5%	2.7%	2.3%	2.0%	1.6%	1.1%	0.9%
基础建设投资（不含电力）：累计同比	0.4%	8.1%	8.5%	6.5%	6.7%	7.1%	7.4%	8.3%	8.6%	8.7%	8.9%	9.4%
房地产开发投资：累计同比	4.4%	3.7%	0.7%	-2.7%	-4.0%	-5.4%	-6.4%	-7.4%	-8.0%	-8.8%	-9.8%	-10.0%
房屋新开工面积：累计同比	-11.4%	-12.2%	-17.5%	-26.3%	-30.6%	-34.4%	-36.1%	-37.2%	-38.0%	-37.8%	-38.9%	-39.4%
商品房销售面积：累计同比	1.9%	-9.6%	-13.8%	-20.9%	-23.6%	-22.2%	-23.1%	-23.0%	-22.2%	-22.3%	-23.3%	-24.3%
社会消费品零售总额：累计同比	12.5%	6.7%	3.3%	-0.2%	-1.5%	-0.7%	-0.2%	0.5%	0.7%	0.6%	-0.1%	-0.2%
进口金额：累计同比	21.0%	16.8%	10.6%	7.8%	6.9%	5.7%	5.1%	4.4%	3.9%	3.5%	2.0%	1.1%
出口金额：累计同比	24.0%	16.1%	15.5%	12.3%	13.1%	13.9%	14.5%	13.5%	12.5%	11.1%	9.0%	7.0%
社会融资规模存量：同比	10.5%	10.2%	10.5%	10.2%	10.5%	10.8%	10.7%	10.5%	10.6%	10.3%	10.0%	9.6%
M2：同比	9.8%	9.2%	9.7%	10.5%	11.1%	11.4%	12.0%	12.2%	12.1%	11.8%	12.4%	11.8%

来源：Wind、第一财经研究院

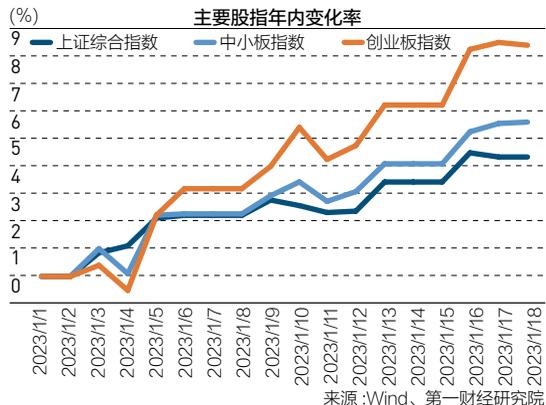
为何 2022 年 12 月经济数据边际走弱，人民币汇率却开始企稳回升？这其中的关键因素就在于预期的转变。虽然疫情防控措施优化之后全国病毒感染人数急速上升，导致经济活动暂时放缓，但在疫情高峰期过后经济活动有望回升。高频交通数据显示，在 2022 年 12 月疫情防控措施优化之后，全国 35 城交通拥堵指数由 1.51 快速下降至 2022 年 12 月 23 日的 1.28，然而，随着疫情高峰过去，35 城交通拥堵指数快速回升，截至今年 1 月 15 日，该指数读数为 1.66，是自 2022 年 11 月以来的最高值。

除汇率外，我国其他金融资产的表现也佐证了市场预期的转变。从 A 股主要股指来看，截至 1 月 18 日，上证综指、中小板指数以及创业板指数年内涨幅分别为 4.4%、5.6% 和 8.4%。除 A 股指数普遍上涨以外，股市的风险偏好（以股指同比变化减去 10 年期国债收益率来衡量）也较去年末上升了 8.0% 以上。

图表 8：12 月下旬全国交通拥堵指数反弹明显



图表 9：今年年内 A 股股指普遍上升



1.3

美元指数主导美元对人民币汇率走势

从海外来看，2022 年美联储激进的货币政策紧缩和俄乌冲突是影响全球资产价格的两个重要因素。

从美联储货币政策来看，2022 年美联储累计加息 425bp，并开启缩表进程，创下自上世纪 80 年代以来最为激进的加息周期。从美联储的预测来看，2022 年美国 GDP 增速预期在 3 月议息会议时为 2.8%，到 12 月会议时已降至 0.5%；美联储预

期美国劳动力市场将依然稳健，虽然失业率预期由 3.5% 上升至 3.7%，但这一水平仍处于历史低位；美国通胀预期由 3 月议息会议时的 4.3% 上升至 5.6%，依然远高于美联储 2% 的政策目标，这意味着在 2023 年美联储将延续此前的紧缩货币政策，但在美国经济增速预期下滑的背景下，美联储的加息力度可能有所减弱，加息频率有所放缓。

图表 10：2022 年美联储加息、缩表政策一览

	2022.1.26	2022.3.16	2022.5.4	2022.6.15	2022.7.27	2022.9.21	2022.11.2	2022.12.14
利率决议	联邦基金利率目标范围维持在 0%~0.25%；继续降低美元净资产购买速度，在 3 月初结束	联邦基金利率目标范围上调 25bp 至 0.25%~0.5%	联邦基金利率目标范围上调 50bp 至 0.75%~1%；6 月 1 日开始减少持有国债和 MBS，调整 SOMA 持有证券中收到的本金支付的再投资金额。对于美国国债，最初上限为每月 300 亿美元，三个月后增加至每月 600 亿美元；对于 MBS，最初上限为每月 175 亿美元，三个月后增加至每月 350 亿美元	联邦基金利率目标范围上调 75bp 至 1.5%~1.75%；如 5 月计划缩表 1.75%	联邦基金利率目标范围上调 75bp 至 2.25%~2.5%	联邦基金利率目标范围上调 75bp 至 3%~3.25%	联邦基金利率目标范围上调 75bp 至 3.75%~4%	联邦基金利率目标范围上调 50bp 至 4.25%~4.5%
2022 年 GDP 增长预期		2.8%		1.7%		0.2%		0.5%
2022 年失业率预期		3.5%		3.7%		3.8%		3.7%
2022 年通胀预期		4.3%		5.2%		5.4%		5.6%

来源：美联储、第一财经研究院

2022 年，美国强势的经济表现和美联储激进的货币政策带动美元指数不断攀升，美元指数由年初 1 月 3 日的 96.22 升至年末 12 月 30 日的 103.49，上涨了 7.56%，年内增幅为 2016 年以来最高。

年内美元指数走势主要分为两个阶段。

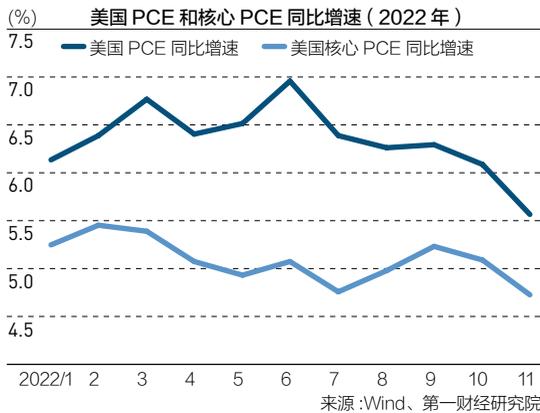
第一阶段是 2022 年年初至 9 月下旬。美元指数由 95.97 上升至 114.16，升幅达到 19.0%。在此阶段，美元指数上升主要由美联储的紧缩货币政策所驱动。从 2022 年年初开始，美国个人消费支出平减指数（PCE）同比增速就处于高位，美联储在 2022 年 1 月的声明中提出将很快提高联邦基金利率目标区间，短期利差上升使市场中美元需求扩大，美元开始升值。随后，在美联储 3、5、6、7 月又分别进行加息的情况下，PCE 同比增速居高不下，市场预期美联储将持续加息，

美元指数持续走高。除了受到美联储自身货币政策的影响，全球宏观环境也是 1~9 月美元指数上升的原因。在疫情持续和俄乌冲突爆发的背景下，全球经济受到影响，市场不确定性增加。与此同时，其他主要发达国家经济并不强劲，欧洲经济还受到俄乌冲突带来的负面冲击，市场对于作为全球各国储备货币和大宗商品重要结算货币的美元需求增大，美元指数上升。

第二阶段是 2022 年 9 月下旬至年底。美元指数由年内高点回落至 103.49，回落幅度为 9.3%。美元指数的回落可能受到三方面因素的影响：一是美国通胀开始回落。2022 年 7 月，美国 PCE 同比增速由 6 月的高点 6.98% 开始回落，11 月美国 PCE 同比增速降至 5.54%。美国通胀下降与上半年紧缩的货币政策以及下半年供应链受疫情的影响减小都有关系，这使得市场对美联储货币政策的预期产生变化，美元需求走低。二是美

国出口同比增速下降。在2022年4月至9月期间，美国出口同比增速均维持在20%以上，而自10月开始，美国出口同比增速开始走弱，11月降至10.4%，出口增速放缓也使市场对美元的需求降低，从而促使美元指数回落。三是市场对于美国经济基本面有弱化预期，持续的加息政策虽然在短期内提高了市场对于美元的需求，但从中长期来看，逐渐走高的利率会加大企业的经营压力和居民的借贷压力。从美联储9月议息会议后的预测来看，对2022年美国GDP增速的预测由6月会议的1.7%大幅降至0.2%，这说明美联储和市场均已开始重新评估紧缩政策对于经济基本面的负面影响。

图表 11：美国通胀呈现下滑趋势



图表 12：美国出口同比增速显著下滑

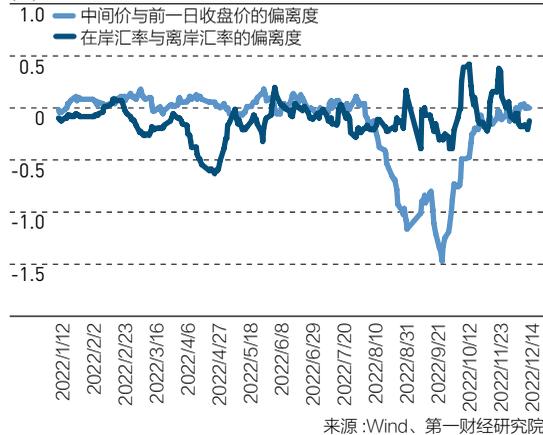


2022年，美元指数走势与美元对人民币汇率走势高度趋同，显示出2022年美元指数是决定美元对人民币汇率的主导因素。

图表 13：美元指数主导美元对人民币汇率
美元指数与人民币汇率



图表 14：11月汇率偏离度显著加大
汇率偏离度





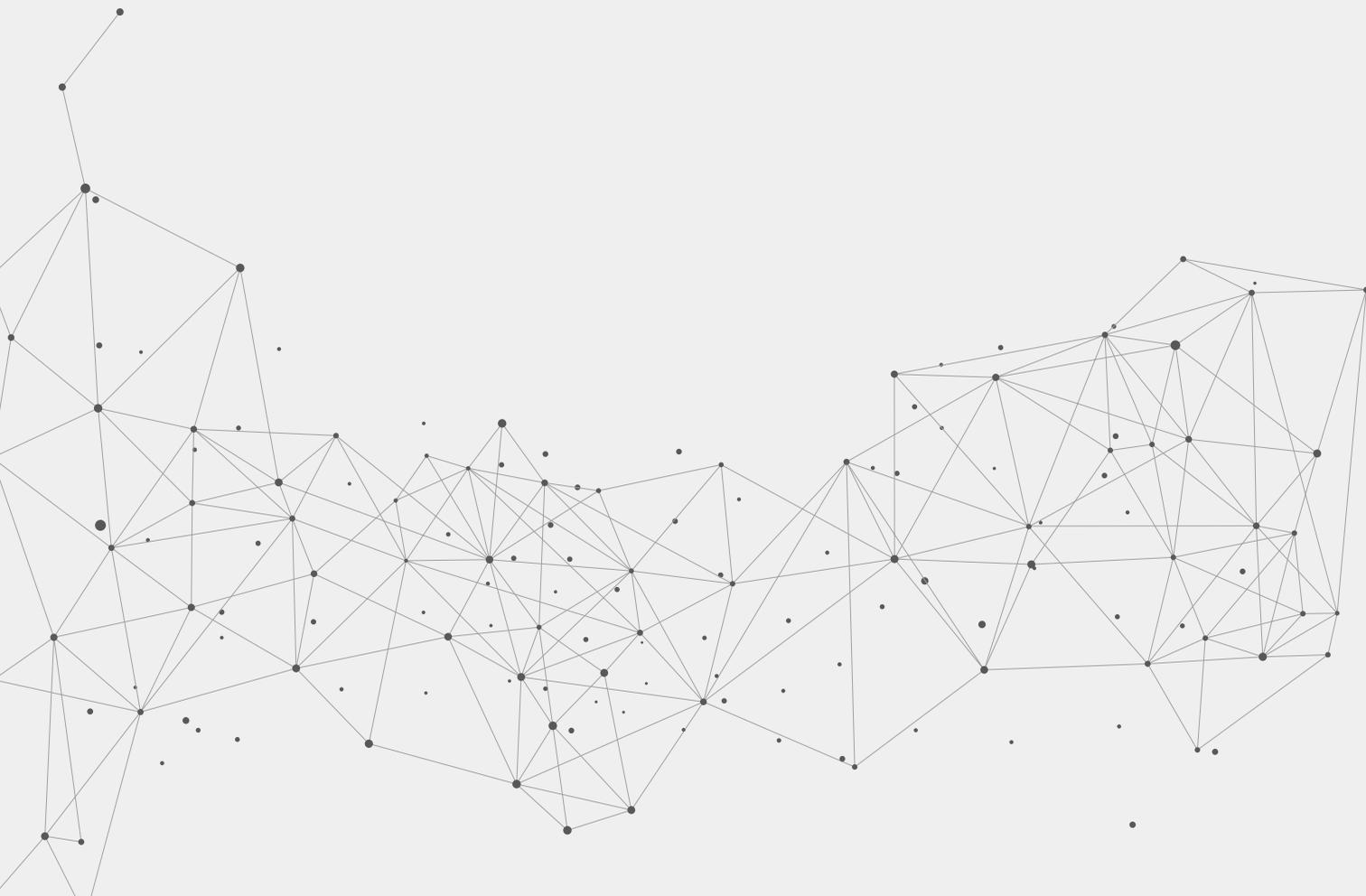
Chapter 2

02 2023年人民币汇率展望

P15-18

2.1 强势美元或难以持续

2.2 人民币汇率将企稳回升，稳外贸是稳汇率的重点



展望 2023 年，随着疫情防控优化和国会一系列房地产、消费和基建投资政策的出台，我国内需有望回暖。然而，2023 年海外经济增长前景仍存在较大的不确定性，最大的影响因素是美联储加息背景下的美国经济走势。若美国陷入经济衰退，将对

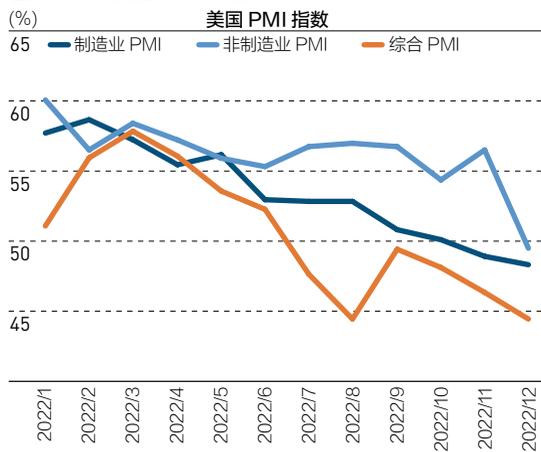
全球经济产生不利影响，并进一步影响我国外贸走势。因此，我们应警惕 2023 年全球经济下滑对我国带来的溢出效应。稳外贸是 2023 年稳人民币汇率的关键。

2.1 强势美元或难以持续

2023 年，人民币对美元汇率将依然由美元指数所主导。我们主要从通胀、出口表现、美国经济走势以及美元指数面临的外部因素，即其他主要发达经济体的经济状况这四个方面对美元指数走势进行展望。

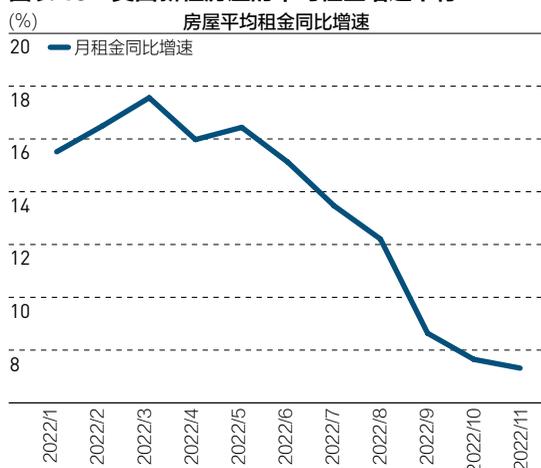
首先是美国通胀。美国通胀的变化会影响美联储货币政策和市场预期，从而对美元指数的走向产生影响。从通胀指标来看，在美联储持续加息的情况下，PCE 同比增速已由 2022 年 1 月的 6.12% 下降至 11 月的 5.54%。从美国通胀分项来看，能源价格高企是导致美国乃至全球通胀居高不下的主要因素。从能源需求来看，美国综合 PMI 指数自 2022 年 7 月起处于收缩区间，截至 2022 年 12 月，美国制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 均处于收缩区间，读数分别为 48.4%、49.6% 和 44.6%。若 2023 年能源供给不变，需求减少有望制约能源价格，促使通胀回落。此外，根据美国租房网站 Rent 的数据，美国新出租房屋租金同比增速从 2022 年 5 月的 16.47% 持续下滑至 11 月的 7.45%，通胀分项中的住房服务价格增速可能会在 2023 年回落。薪资增速方面，美国私人非农企业员工平均时薪增速由 2022 年 1 月的 5.4% 下降至 12 月的 4.6%，薪资增速下滑同样有望缓解通胀压力。

图表 15：美国 PMI 指数下行



来源：Wind、第一财经研究院

图表 16：美国新租房屋的平均租金增速下行



来源：Wind、第一财经研究院

其次是美国出口表现。若美国出口表现改善，则有望支撑美元指数走势。2022 年，美国出口同比增速放缓，11 月同比增速仅为 10.4%，为 2021 年 4 月以来的最低值。其中，美国商品出口同比增速由 9 月的 24.37% 下降至 12 月的 9.13%，服务出口同比增速由 10 月的 18.39% 下降至 11 月的 13.17%。若 2023 年美国通胀水平下降，则有望提振商品出口；同时中国防疫政策放开和旅行禁令的改变，有望增加全球国际旅行，支撑美国服务出口。

第三是美国经济基本面。2022 年一季度和二季度，美国 GDP 环比增速降至 -0.41% 和 -0.14%，根据美国国家经济研究局（NBER）的定义，连续两个季度的 GDP 负增长代表美国经济进入了技术性衰退，然而美国三季度 GDP 环比增速反弹至 0.8%，加之美国各项经济指标虽然增速有所下滑，但包括劳动力市场、耐用品订单、工业产值等表现依然强劲，因此即使连续两个季度的 GDP 负增长也很难断定美国经济进入衰退。自美联储加息以来，市场一直在预测美国经济何时会陷入衰退。美债收益率倒挂一直被认为是判断美国经济进入衰退的领先指标。从数据上来看，美债收益率自 2022 年 7 月起出现倒挂，平均倒挂幅度维持在 44.5bp 左右，最高倒挂幅度达到 84bp。从历史数据来看，在全球金融危机期间以及新冠疫情期间，美债收益率的倒挂幅度和持续时间都不及现在，而在 20 世纪 80 年代初，美联储同样为了对抗高通胀而采取了激进的加息政策，彼时美债收益率倒挂幅度最高一度达到 200bp 以上，而美国经济也在 1981 年和 1982 年期间进入衰退，失业率在 1982 年达到 10% 以上。美国目前的情况和 20 世纪 80 年代有相似之处，无论最后美国经济是否会如市场所预期的那样进入衰退，目前美联储持续的货币紧缩政策和经济指标增速放缓都指向 2023 年美国基本经济面将走弱，这也将成为美元指数走弱的最关键因素。

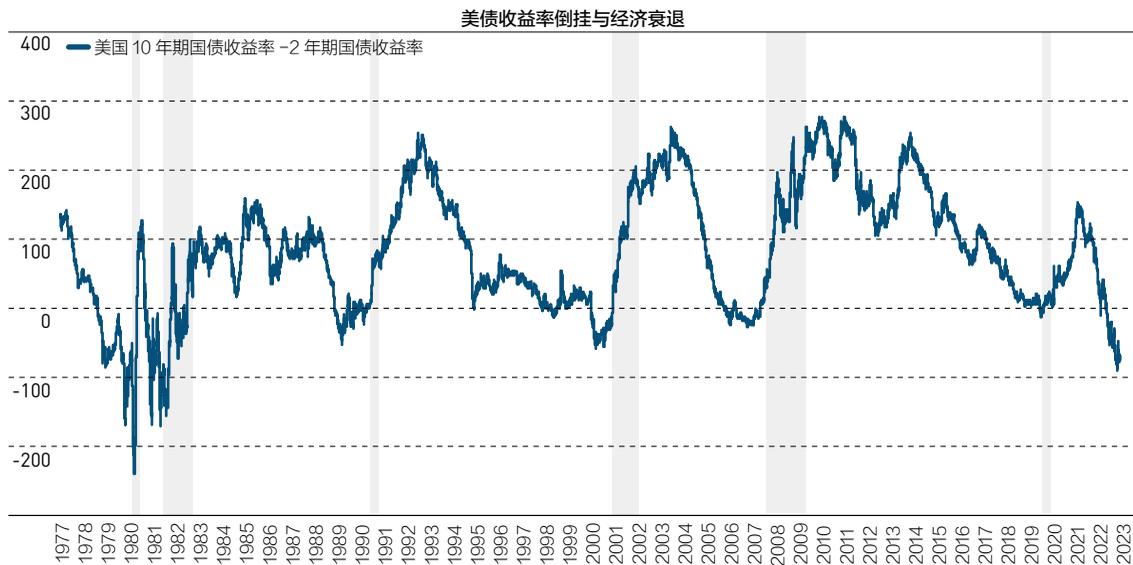
图表 17：美国 GDP 环比增速在 2022 年三季度反弹



图表 18：美债收益率持续倒挂



图表 19：美债收益率倒挂历史数据与美国经济衰退周期



第四是其他主要发达经济体的经济状况。在美元指数组成的组成中，欧元、日元和英镑都是重要的成分货币，因此欧元区、日本和英国的经济状况也需要考虑。根据国际货币基金组织（IMF）在 2022 年 10 月世界经济展望报告中的预测，2023 年美国 GDP 增速由 2022 年的 1.6% 下调至 1.0%，欧元区 GDP 增速由 3.1% 下调至 0.5%，日本 GDP 增速由 1.7% 下调至 1.6%，英国 GDP 增速由 3.6% 下调至 0.3%。欧洲经济体仍将受到俄

乌冲突的负面影响，在无法解决能源问题的情况下有可能陷入滞涨的风险。若 2023 年欧洲经济基本面恶化程度高于美国，美债与欧债之间的国债利差将上升，对美元指数形成支撑。

总体来看，2023 年美元指数面临的不利因素较多，强势美元或难以持续。我们预期美元指数将回落至 90~100 区间并在此区间震荡，对应美元对人民币汇率有望降至 6.3 至 6.7 区间。

2.2 人民币汇率将企稳回升，稳外贸是稳汇率的重点

2023 年，我们预期人民币对一篮子货币汇率将企稳回升。除了美元指数回落带动人民币对美元升值外，2023 年，在疫情防控政策优化的背景下，中国经济基本面有望改善，对人民币汇率形成支

撑。在 2022 年 10 月发布的世界经济展望报告中，IMF 调低了多数国家在 2023 年的经济增速，唯独对中国的经济预测，由 2022 年的 3.2% 上升至 4.4%。

图表 20：IMF 对于全球主要国家的经济增长预测（2022 年 10 月）

GDP 增长预测 (%)	2022 年	2023 年
美国	1.6	1.0
德国	1.5	-0.3
法国	2.5	0.7
意大利	3.2	-0.2
日本	1.7	1.6
英国	3.6	0.3
加拿大	3.3	1.5
中国	3.2	4.4
印度	6.8	6.1
俄罗斯	-3.4	-2.3
巴西	2.8	1.0
墨西哥	2.1	1.2
沙特阿拉伯	7.6	3.7
南非	2.1	1.1

来源：IMF、第一财经研究院

2022 年中国经济面临多个不利因素，包括疫情、经济基本面下滑、外需走弱、多地商品房存在难以按时交付等问题，但在国务院不断提及的一揽子经

济政策以及“保交楼”政策的呵护下，经济基本面和房地产市场有望在 2023 年进一步回暖。2022 年 12 月，在中央调整优化防疫政策之后，人民币和其他风险资产的走势已反映出了市场对于政策信号的积极解读，在 2022 年 12 月 1 日至 2023 年 1 月 18 日期间，美元对人民币汇率由 7.08 下降至 6.76，人民币升值幅度达到 4.5%。后续人民币汇率能否进一步企稳回升取决于中国经济基本面能否兑现市场预期。

值得注意的是，**2023 年外需走弱是大概率事件**，根据 IMF 的预测，2023 年发达经济体的经济增长将较 2022 年进一步走弱，这将拖累我国外贸表现。回顾我国自 2009 年之后的经济表现，在外贸走弱的年份，中国经济基本都处于下行周期。虽然从 GDP 核算来看，净出口占我国 GDP 的比重仅为 3%，但由于外贸行业连接一系列制造业上下游行业及零售业，对我国的就业、消费有着广泛的影响，因此外贸在我国经济中仍然具有举足轻重的地位。同时，外贸行业的表现也关系着人民币汇率的走势，例如在 2021 年，中国出口强劲增长，单月出口增速多数在 20% 以上，2021 年人民币汇率和美元呈现同步走强的态势。因此，**2023 年人民币汇率若要进一步企稳回升，稳定我国外贸形势是关键。**

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。



第一财经研究院 Yicai Research Institute

第一财经研究院成立于 2007 年，是中国媒体机构中设立的最早一批研究院。早期的第一财经研究院主要向市场第一时间提供经过专业整合和分析的各类财经资讯，并定期提供涉及宏观经济、金融市场、产业领域在内的研究报告和数据库。

2015 年，第一财经研究院正式转型为第一财经旗下的非营利独立智库研究机构，以“致力于改善经济政策 / Committed to Improving Economic Policy”为宗旨。2020 年 5 月，第一财经研究院入选首批上海市重点智库。

依托于第一财经传媒有限公司，全球视野、前沿资讯和强大的媒体传播优势是第一财经研究院的显著特色。第一财经研究院基于事实和数据的独立研究分析，在金融、数字经济、企业全球化、可持续发展、新冠疫情全球治理等领域发现问题，大胆研判，持续深耕。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于政策，让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院定期推出年度旗舰报告、课题研究、决策咨询、论坛研讨会、大型议题活动智力支持，以及指数和排名等系列产品。



第一财经 Yicai Media Group

第一财经隶属于上海文化广播影视集团有限公司 (SMG)，是中国深具影响力的财经全媒体集团。第一财经创办于 2003 年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分公司，并在香港、纽约、伦敦、东京、新加坡等全球主要经济、金融中心城市设有派驻机构或人员。

第一财经旗下机构和产品包括：第一财经 APP、第一财经网、第一财经电视、第一财经日报、第一财经杂志、第一财经研究院、第一财经商业数据中心，以及面向全球财经人士的英文媒体平台一财全球。

第一财经是中国领先的原创财经内容来源，每天生产与发布超过 2000 条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报道，不间断播报中国与全球交易市场信息，并对重大财经事件进行现场直播。第一财经还通过版权交易、内容授权、官方合作等方式，向中国与全球主要的媒体平台和金融机构分发文字与视频内容，建立起全媒体、跨平台、国际化的财经媒体生态，实时影响中国和全球数千万专业人士对经济与市场的预期。

第一财经秉持“专业创造价值”的理念，始终致力于成为中国最具公信力和全球影响力的新型数字化财经媒体和信息服务集团。

